

**PENGARUH *FAMILY OWNERSHIP*, KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI (2014-2017)**



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Manajemen
Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar

OLEH:

ALIM SHOLIHIN
90200114153

**JURUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR
2018**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Alim Sholihin
Nim : 90200114153
Tempat/ Tanggal Lahir : Ujung Pandang, 03 Februari 1996
Jenjang Pendidikan : Strata Satu (S1)
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam
Jurusan/ Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Alamat : Jl. Abd. Kuddus No. 30 Barombong Makassar
Judul : Pengaruh *Family Ownership*, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan yang terdaftar di BEI (2014-2017).

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini adalah hasil karya sendiri. Jika dikemudian hari terbukti bahwa karya ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau keseluruhan, maka skripsi ini dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Makassar, 22 November 2018

Penyusun

Alim Sholihin
90200114153



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Kampus I : Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ■ (0411) 864924, Fax. 864923
Kampus II : Jl. H.M. Yasin Limpo Romangpolong – Gowa . ■ 424835, Fax424836

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi yang berjudul, “*Pengaruh Family Ownership, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan yang terdaftar di BEI (2014-2017)*”, yang disusun oleh Alim Sholihin NIM: 90200114153, mahasiswa Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang munaqasyah yang diselenggarakan pada hari Rabu, tanggal 21 November 2018, bertepatan dengan 13 Rabiul Awal 1440 H, dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Manajemen (dengan beberapa perbaikan).

Samata-Gowa, 21 November 2018
13 Rabiul Awal 1440 H

DEWAN PENGUJI

Ketua	: Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag.	(.....)
Sekretaris	: Dr. Syaharuddin, M.Si.	(.....)
Penguji I	: Dr. Hj. Rika Ayu Dwi Parmitasari, SE., M. Comm	(.....)
Penguji II	: Hj. Wahidah Abdullah, S.Ag., M.Ag	(.....)
Pembimbing I	: Dr. Murtiadi Awaluddin, SE., M.Si	(.....)
Pembimbing II	: Dr. Hj. Rahmawati Muin S.Ag., M.	(.....)

Diketahui Oleh:
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar

(.....)
Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag
NIP. 19581022 198703 1 002

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, puji syukur senantiasa penyusun panjatkan atas kehadiran Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* atas limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua. Tak lupa pula salam serta shalawat penyusun curahkan kepada baginda Rasulullah Muhammad *Sallallahu 'Alaihi Wasallam* yang telah menjadi suri teladan dan merupakan panutan bagi seluruh umat muslim, sumber inspirasi dan motivasi dalam berbagai aspek kehidupan.

Skripsi dengan judul “Pengaruh *Family Ownership*, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar BEI pada tahun 2014-2017 ” penyusun hadirkan sebagai salah satu bentuk prasyarat untuk menyelesaikan studi S1 (Strata Satu) dan memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S.M) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Penyusun sepenuhnya menyadari bahwa selama penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Adanya bantuan moril dan materil dari berbagai pihak telah memudahkan penyusun dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi ini. Menyadari hal tersebut, maka melalui tulisan ini, penyusun berharap dapat menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada

seluruh pihak yang telah membantu, membimbing dan memberi dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.

Secara khusus dan istimewa penyusun ucapkan terima kasih yang tulus dan sebesar-besarnya kepada kedua orang tua tercinta ayahanda **Massaniga** (alm) dan Ibunda **Rosmini. T** yang telah memberikan dukungan yang begitu besar kepada penyusun, yang selalu bersabar dalam mendidik dan membesarkan penyusun dengan penuh kasih sayang. Ibu yang telah menjadi kekuatan terbesar bagi penyusun selama ini dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Selain itu, penyusun juga mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Prof. Dr. Musafir Pababbari, M.Si., selaku Rektor UIN Alauddin Makassar beserta Wakil Rektor I, II, dan III, yang telah menyediakan berbagai fasilitas dan kenyamanan selama berkuliah di sini.
2. Pr. Dr. Ambo Asse, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar beserta Wakil Dekan I, II, dan III.
3. Dr. Hj. Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.Comm., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan juga selaku penasehat akademik.
4. Dr. Murtiadi Awaluddin, SE., M.Si., selaku pembimbing I yang senantiasa membimbing memberikan arahan serta masukan dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap akhir.
5. Dr. Hj. Rahmawati Muin, S.Ag., M.Ag, selaku pembimbing II yang senantiasa sabar dalam membimbing dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap akhir.

6. Seluruh keluarg besar, terkhusus kepada saudara-saudara yang senantiasa memberikan do'a maupun dukungan serta nasehat selama menempuh pendidikan.
7. Terimah kasih juga kepada teman-teman dari Manajemen D, khususnya kepada sahabat saya Ari, Fatin, Rizal dan Jido dan seluruh teman-teman dari Manajemen D yang telah memberikan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini.
8. Teman-teman dari Manajemen Keuangan terimah kasih atas segala masukan dan dukungannya selama ini. Khususnya Novi, hery, Wandi
9. Seluruh pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini hingga pada tahap akhir.

Tiada upaya dan balasan yang dapat penyusun berikan atas segala bentuk bantuan dalam penyelesaian skripsi ini selain doa kepada Allah *subhanahu wa ta'ala* agar menjadikan aktivitas Bapak, Ibu, Saudara dan saudari bernilai amal ibadah di sisi-Nya. Semoga tulisan ini dapat bermanfaat dalam dunia pendidikan dan pelaksanaan pembelajaran, serta khususnya bagi penyusun sendiri. Amin.

Makassar, November 2018
Penyusun,

Alim Sholihin
Nim: 90200114153

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
ABSTRAK	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Hipotesis Penelitian.....	10
D. Definisi Operasional.....	13
E. Tabel Definisi Operasional	16
F. Kajian Pustaka.....	17
G. Analisi Hubungan	21
H. Tujuan Penelitian	22
I. Kegunaan Penelitian.....	23
BAB II TINJUAN TEORITIS	24
A. Teori Keagenan	25
B. <i>Signalling Theory</i>	25
C. Pasar Model	26
D. Laporan Keuangan	28
E. Nilai Perusahaan.....	29
F. Struktur Kepemilikan.....	32
G. Kebijakan Hutang.....	34
H. Ukuran perusahaan.....	36
I. Kerangka Pikir	37

BAB III METODE PENELITIAN	39
A. Jenis Dan Lokasi Penelitian	39
B. Populasi Dan Sampel	39
C. Jenis Dan Sumber Data Penelitian	42
D. Metode Pengumpulan Data	42
E. Pengukuran Variabel	43
F. Teknik Pengolahana Analisis Data	46
G. Pndekatan Penelitian	49
H. Statistik Infrensial	51
BAB IV HASIL DAN PEMNBAHASAN.....	54
A. Sejarah Singklat Objek Penelitian.....	54
B. Hasil Penelitian	64
C. Pembahasan.....	80
BAB V PENUTUP.....	85
A. Simpulan	85
B. Implikasi Penelitian.....	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata PBV dan DER	7
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	68
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	69
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	70
Tabel 4.5 Model I Analisis Regresi Berganda	71
Tabel 4.6 Model II Analisis Regresi Berganda.....	73
Tabel 4.7 Model I Koefisien Determinasi.....	75
Tabel 4.8 Model II Koefisien Determinasi	75
Tabel 4.9 Model I Hasil Uji F	76
Tabel 4.10 Model II Hasil Uji F.....	77
Tabel 4.11 Model I Hasil Uji T	77
Tabel 4.12 Model II Hasil Uji T	79



ABSTRAK

Nama : Alim Sholihin
Nim : 90200114153
Judul : Pengaruh *Family Ownership* Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di BEI (2014-2017).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *family ownership*, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Dalam penelitian ini digunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 hingga Desember 2017. Dari pengujian yang telah dilakukan didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini tidak mampu mengontrol hubungan dari pengaruh *family ownership* dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan *family ownership* dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Family Ownership, Kebijakan Hutang, Ukuran perusahaan dan Nilai perusahaan*

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Secara umum pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga-lembaga perantara di bidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek Sunariyah (2011). Bukan hanya bank komersial ataupun lembaga-lembaga perantara di bidang keuangan yang masuk dalam pasar modal ataupun aktif didalamnya, berbagai jenis perusahaan-perusahaan juga ikut dalam pasar modal tanpa terkecuali baik itu perusahaan yang bergerak dibidang jasa ataupun industri selama perusahaan tersebut terbuka atau *go public* dan terdaftar di bursa efek.

Tujuan perusahaan masuk dalam pasar modal antara lain yaitu untuk mempercepat pertumbuhan suatu perusahaan dengan melakukan penerbitan saham di pasar modal. Dengan begitu bagi investor yang tertarik dengan saham perusahaan tersebut dapat langsung menghubungi perantara untuk dapat membeli saham perusahaan tersebut. Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang didalam suatu perusahaan. Menurut Sunariyah (2011) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dengan demikian apabila

seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan.

Pada umumnya alasan utama dibentuknya atau didirikannya sebuah perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Setiap pemegang saham perusahaan, selaku pemilik perusahaan, senantiasa berharap agar nilai perusahaannya tinggi. Karena kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaan (Nurhayati, 2013). Memaksimalkan nilai perusahaan bermakna luas dari memaksimalkan laba, didasarkan beberapa alasan yaitu memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, memaksimalkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Akan tetapi seringkali nilai perusahaan atau harga saham suatu perusahaan mengalami fluktuasi dalam periode tertentu. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor baik internal maupun eksternal perusahaan.

Terkait dengan perusahaan, di Indonesia sendiri mayoritas perusahaan di dominasi oleh perusahaan keluarga. Dalam beberapa situs pemberitaan yang membahas tentang perusahaan keluarga yang ada di Indonesia di antaranya <https://www.cnnindonesia.com> menyatakan bahwa pada hasil survey yang dilakukan

oleh perusahaan audit asal Amerika Serikat yaitu didapatkan hasil bahwa 95% perusahaan yang ada di Indonesia adalah merupakan bisnis keluarga. Hasil catatan yang diperoleh yaitu 40 ribu orang kaya di Indonesia atau sekitar 0,2 % dari total populasi yang menjalankan bisnis keluarga dengan total kekayaan mencapai Rp 135 triliun rupiah atau menguasai sekitar 25 % produk domestic bruto (PDB) di Indonesia.

Sebuah perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan keluarga ketika keluarga mempunyai kepemilikan saham perusahaan minimal 50% (Harahap dan wardhani, 2014). Keputusan menggunakan 50% kepemilikan dikarenakan dianggap sudah memberikan batas penilaian signifikan untuk memiliki kontrol efektif pada perusahaan. Perusahaan keluarga memiliki keunikan tersendiri yang membuat perusahaan tersebut lebih efektif dari pada perusahaan yang non keluarga. Keunikan dalam perusahaan keluarga misalnya CEO cenderung menjadi lebih bijaksana karena CEO juga merupakan pemilik perusahaan sehingga terjadi peningkatan profitabilitas (Litz, Pearson, dan Litchfield, 2011). Keunikan lain dari perusahaan keluarga adalah memiliki pengetahuan tentang perusahaan sehingga dapat melaksanakan pemantauan yang lebih efektif (Amran dan Ahmad, 2010). Ada fenomena yang jamak dalam perusahaan keluarga adalah pendiri mempunyai fokus pada usaha keras agar perusahaan dapat berkembang dan bertahan. Pada perkembangan berikutnya, ketika perusahaan mulai tumbuh menjadi lebih besar dan kuat, generasi kedua dan *extended family*, termasuk saudara-saudara, keponakan dan

cucu mulai masuk, bahkan menjadi *the dynasty of family* (<http://www.jakartaconsulting.com>, di akses pada; Selasa 5 Februari, 2018)

Menurut Barney (1991) pengendalian perusahaan memberikan beberapa keunggulan yaitu perusahaan keluarga memiliki keunggulan yang kompetitif yang akhirnya menyebabkan terciptanya stabilitas dan fokus pada keuntungan jangka panjang. Hal ini dilakukan agar perusahaan tetap bisa dijalankan dan bertahan untuk tetap diwariskan pada generasi selanjutnya dalam keluarga. Jika hasil operasi perusahaan tersebut memberikan keuntungan yang besar pada perusahaan, otomatis nilai perusahaan dan harga saham dari perusahaan tersebut akan naik dikarenakan hasil operasi yang baik akan memberikan sinyal bagi para investor yang menginginkan keuntungan atau *dividend* yang besar. Investor akan secara otomatis memberikan penawaran harga yang tinggi untuk tiap lembar saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Juhandi, 2013). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal biasanya berupa informasi yang dipublikasi oleh perusahaan. Mardiyati (2012) menyatakan bahwa jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaannya baik, maka manajer tersebut akan mengomunikasikan pengeluaran investasinya

kepada para investor. Investor dapat melakukan analisis terhadap suatu perusahaan melalui informasi yang dipublikasi oleh pihak manajemen perusahaan. Seperti pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan ikut tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup representatif untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan.

Rasio PBV menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Prayitno dalam Afzal (2012) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Perusahaan dengan prospek

yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Manajer dapat menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hanarista, 2016). Investor diharap akan menangkap sinyal tersebut, yakni sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospektif atau nilai uang tinggi di masa yang akan datang. Jadi, dapat disimpulkan utang merupakan sinyal positif dari perusahaan.

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang (Mardyati, 2012). Dalam kenyataanya perusahaan dituntut menentukan kebijakan struktur modal yang optimal karena pada dasarnya sumber pendanaan berdampak pada nilai perusahaan (Meythi, 2012). Struktur modal merupakan komposisi pendanaan sendiri (ekuitas) dan utang. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Menurut Brigham (2011) pendanaan hutang memiliki dua keunggulan penting yaitu (1) bunga yang di bayarkan atas hutang dapat menjadi pengurang pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak. Hal ini akan menurunkan biaya relative hutang. (2) Pengembalian atas hutang

jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan atau keuntungan yang luar biasa.

Namun, hutang juga memiliki kelemahan yaitu (1) penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan resiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari hutang maupun ekuitas. (2) Jika perusahaan mengalami masa-masa yang buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga, pemegng saham terpaksa harus menutup kekurangan tersebut jika pemegang saham tidak dapat menutupi kekurangan tersebut perusahaan akan bangkrut.

Informasi mengenai kebijakan hutang dan nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi sehingga mengakibatkan kepercayaan investor berkurang. Hal tersebut berdasarkan data empiris mengenai *Price to Book Value* (PBV) dan *Dept Equity Ratio* (DER) perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI . Berikut data rata-rata keseluruhan sampel perusahaan dari tahun 2014 – January 2017 :

Tabel 1.1

Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) dan *Dept Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013 – January2017

NO	Rasio	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	Jan-2017
1	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	4,48	5,26	4,79	5,61	5,50
2	<i>Dept to Equity Ratio</i> (DER)	0,48	0,60	0,66	0,62	0,58

Sumber : IDX Statistic 2013- Jan 2017
(Data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas yang menunjukkan fenomena yaitu pada rentan tahun 2013 sampai dengan januari 2017 nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) pada suatu perusahaan mengalami naik dan turun atau berfluktuasi. Fenomena ini berdampak pada kepercayaan para investor, investor yang cerdas secara otomatis akan berfikir ulang dan mempertimbangkan secara matang-matang untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan yang mengalami fluktuasi pada nilai perusahaannya. Salah satu penyebab nilai perusahaan mengalami naik turun atau berfluktuasi adalah hutang yang dijadikan sebagai opsi pendanaan dalam suatu perusahaan yang jika hasil dari penggunaan dana tersebut perusahaan mendapat keuntungan maka nilai perusahaan tersebut juga akan naik sebaliknya jika hasil penggunaan hutang sebagai pendanaan operasi perusahaan mendapatkan kerugian maka otomatis nilai perusahaan juga akan turun dan yang pastinya investor juga akan enggan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Fenomena diatas juga menunjukkan kebijakan hutang yang diukur dengan *DER (Debt Equity Ratio)* pada perusahaan mengalami peningkatan pada rentan tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 perusahaan tersebut terus menggunakan hutang sebagai pendanaan dalam perusahaan akan tetapi pada tahun 2016 penggunaan hutang menurun sekitar 4% dari 0,66% dari tahun 2015 hingga sampai pada tahun 2017 terus menurun samai pada 0.58%. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaan dalam operasi perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik pada rentan tahun 2013 sampai 2015. Penggunaan hutang pada operasi perusahaan

yang memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang lebih baik dari pada menjual saham baru kepada investor menurut Brigham (2011). Hal juga merupakan peluang yang sangat baik bagi investor yang cerdas dalam melihat perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

Hasil penelitian terkait kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh beberapa peneliti dengan hasil yang beragam. Itturiaga dan Vicente (2010), membuktikan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Listiadi (2014), menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan Mardiyati dkk (2012), yang menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terkait dengan hasil penelitian *family ownership* terhadap nilai perusahaan ditemukan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Juniarti (2014) ditemukan bahwa *family kontrol* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang ditemukan oleh Villalongan dan Amit (2006) menunjukkan bahwa perusahaan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian berdasarkan fenomena yang ada saat ini maupun hasil kontribusi yang nyata untuk membuktikan apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori yang terjadi selama ini atau sebaliknya. Dengan demikian, maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul “ Pengaruh *Family Ownership*, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Menjadi Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2014-2017”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dalam penelitian ini dengan fenomena yang ada saat ini dan hasil penelitian yang nyata untuk membuktikan apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori yang ada selama ini ataukah sebaliknya terkait dengan pengaruh antara *family ownership*, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Maka dalam penelitian ini peneliti merumuskan masalah :

1. Apakah *family ownership* memengaruhi nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan hutang memengaruhi nilai perusahaan ?
3. Apakah Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap hubungan *family ownership* dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Family Ownership* terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu yang menjadi karakteristik pada perusahaan keluarga adalah kekeluargaan yang tinggi dan ikatan keluarga yang kuat. Hal ini dapat mengurangi potensi konflik dalam perusahaan tersebut sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik dan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Akan tetapi disisilain, perusahaan keluarga juga memiliki potensi konflik antar anggota keluarga yang dapat menghambat operasi perusahaan. Hal ini cenderung terjadi karena anggota keluarga yang bekerja didalam perusahaan tersebut terkadang mengalami kesulitan memisahkan antara pekerjaan dan keluarga (Amran dan Ahmad, 2010).

Selain itu perusahaan keluarga juga cenderung memiliki komitmen untuk mempertahankan pengaruh kontrol keluarga ke generasi selanjutnya. Dengan mewariskan perusahaan pada generasi selanjutnya yang mengakibatkan perusahaan keluarga memiliki investasi jangka panjang. Hal ini kemudian dinilai investor akan mendatangkan keuntungan jangka panjang dan otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan (Miller dan Le Breton, 2006). Akan tetapi disisi lain perusahaan keluarga juga cenderung tidak independen pada saat penyusunan dewan direksi, keluarga cenderung akan memilih anggota keluarga untuk duduk diposisi manajemen. Hal juga dapat dinilai negative oleh investor sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Aderson, Mansi dan Reeb, 2003). Berdasarkan penjalsan diatas maka hipotesis yang pertama dapat di rumuskan :

H_1 : *Family Ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya kebijakan hutang keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan oleh salah satunya menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. kebijakan

hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut (Mardiyati dkk, 2012).

Setiabudi dan Diah (2012) melakukan penelitian yang menemukan kesimpulan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut berbeda dengan kesimpulan penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan (2014) yang juga melakukan penelitian tentang kebijakan hutang yang menemukan kesimpulan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan atas kajian di teoritis dan hasil empiris dari penelitian sebelumnya, maka di rumuskan hipotesis yang ke dua.

H₂ : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap hubungan

Family Ownership dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki (Suryani, 2007). Dalam sebuah penelitian yang telah dilakukan oleh Pervan dan Visic (2012) mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada kesuksesan sebuah bisnis. Menurutnya perusahaan yang besar memiliki tingkat keuntungan yang lebih besar dari pada perusahaan yang kecil dikarenakan adanya *market power*. Semakin besar total asset perusahaan, maka perusahaan dapat memberikan pengembalian (*return*) yang lebih menguntungkan

kepada investor (Rebecca dan Siregar, 2012). Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Abzari, dkk (2012) yang menemukan bahwa perusahaan yang besar memiliki manajemen yang baik sehingga mempengaruhi ketepatan prediksi mengenai tingkat pengembalian bagi investor yang dapat digunakan investor sebagai pertimbangan berinvestasi.

Sedangkan menurut Rizqia, dkk. (2013) ukuran perusahaan adalah tingkat untuk menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Yao, dkk. (2011) menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin disorot oleh para *stakeholder*. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Menurut Sujoko dan soebianto (2007), ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif hal ini dan tentunya nilai perusahaan ikut meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang ke tiga dapat dirumuskan :

H₃: Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap hubungan *Family Ownership* dan Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan

D. Defenisi Operasional Variabel

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependensering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugino, 2014). Nilai perusahaan dapat di defenisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Hasanawati, 2015).

Rumus yang digunkan dalam penelitian ini adalah ;

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

2. Variabel Independen (X)

Variabell independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel ini sering disebut variabel stimulus, *predictor*, dan *antecedent* (Sugiyono, 2014). Dalam penelitian ini ada dua variabel independen yaitu sebagai berikut :

- a. *Family Ownership*, Perusahaan dapat dikatakan perusahaan keluarga apabila kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan minimal 50% yang harus dimiliki keluarga (Harahap dan wardhani, 2014). Keputusan menggunakan 50% kepemilikan dikarenakan dianggap sudah memberikan batas penilaian signifikan untuk memiliki kontrol efektif pada perusahaan.

b. Kebijakan Hutang adalah utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang (Mardiyati, 2012). Dalam kenyataannya perusahaan dituntut menentukan kebijakan struktur modal yang optimal karena pada dasarnya sumber pendanaan berdampak pada nilai perusahaan (Meythi, 2012). Struktur modal merupakan komposisi pendanaan sendiri (ekuitas) dan utang. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Jusriani dan Rahardjo, 2013).

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dapat dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel kontrol adalah ukuran perusahaan (Sugiyono, 2014). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013).

E. Tabel Definisi Operasional

Tabel Definisi Operasioanal Variabel *Family Ownership*, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan

No	Variabel	Defenisi	Alat Pengukuran	Skala
Variabel Independen				
1.	<i>Family Ownership</i>	<i>Family ownership</i> adalah ada atau tidaknya kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan minimal 50% yang harus dimiliki keluarga (Harahap dan Wardhani,2014).	Proporsi kepemilikan saham keluarga (%)	Rasio
2.	Kebijakan Hutang	Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Mardyati,2012).	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
Variabel Dependen				
3.	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan dapat di defenisikan sebagai nilai		Rasio

		pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Hasanawati, 2015).	$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$	
Variabel Kontrol				
4.	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, <i>log size</i> , nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013).	$Size = \text{Log } n \times \text{total aktiva}$	Rasio

F. Kajian Pustaka

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Nilai perusahaan dengan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhinya. Penelitian tersebut diantaranya:

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Teknis Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Lidia Hariyanto dan Juniarti (2014)	Pengaruh <i>Family Kontrol</i> , <i>FirmRisk</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>FirmAge</i> Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan	Regresi Berganda	Didapatkan hasil dalam penelitian ini <i>family kontrol</i> memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas dan memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>Firm Risk</i> memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas namun tidak signifikan begitupula terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan positif namun tidak signifikan. Kemudian hasil <i>firm size</i> memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan umur perusahaan menunjukkan hasil positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas. Namun sebaliknya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Elsa Limbago dan Juniarti (2015)	Pengaruh <i>Family Kontrol</i> terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaann Pada Industri Properti dan <i>Real State</i>	Regresi Berganda	Berdasarkan hasil penelitian pengaruh <i>family kontrol</i> terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri properti dan <i>real estate</i> dapat ditarik kesimpulan bahwa <i>family kontrol</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai

				perusahaan. Sedangkan variabel <i>size</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Mohammad Hendro Leksmono (2010)	Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> , <i>Family Ownership</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Firm Risk</i> Terhadap <i>Firm Value</i>	Regresi Berganda	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan keluarga juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Sedangkan <i>firm risk</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Ludwina Harahap Dan Ratna Wardhani (2011)	Analisi Komprehensif Pengaruh <i>Family Ownership</i> , Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang,	Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga tinggi memiliki tingkat konflik lebih rendah dengan perusahaan yang kepemilikan keluarga rendah. Dan perusahaan publik dengan kepemilikan keluarga tinggi memiliki tingkat <i>corporate</i>

		<p><i>Corporate Governance</i> Dan <i>Opportunity Growth</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p><i>governance</i> yang lebih rendah dengan perusahaan yang kepemilikan keluarganya rendah. Kemudian tingkat konflik keagenan berpengaruh secara positif terhadap <i>corporate governance</i>, Semakin tinggi <i>agency conflict</i> dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula <i>corporate governance</i>. Hasil lain juga menunjukkan tidak adanya hubungan antara <i>agency conflict</i> dengan kebijakan deviden dan kebijakan hutang akan tetapi terdapat hubungan antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan. Namun dengan arah hubungan yang berlawanan. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu semakin besar tingkat <i>dividend payout</i> (pembayaran dividen kepada pemegang saham) maka nilai perusahaan akan semakin kecil. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan <i>corporate governance</i> tidak berpengaruh positif terhadap hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel <i>opportunity growth</i> tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi secara negative hubungan antara kebijakan deviden dan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.</p>
--	--	--	--

G. Analisis Hubungan

Independen	Dependen	Hubungan	Penelitian Terdahulu
1. <i>Family Ownership</i>	Nilai Perusahaan	Positif	1. Belen Villalonga dan Rhapael Amit (2004)
		Non Signifikan	-
		Negatif	-
		Non Signifikan	-
2. Kebijakan Hutang	Nilai Perusahaan	Positif	1. I Pande Putu Swisnaya (2017) 2. Azhari Hidayat (2013) 3. Meythi (2012) 4. Lia setiawati, dkk (2017) 5. Dwi Sukirni (2012)
		Non Sigifikan	1. Umi Mardiyati (2012) 2. Titin Herawati (2013) 3. Marcia Julifar Ardianto (2016)
		Negatif	1. Subarman Desmon Asa Nainggolan (2014) 2. Setiabudi dan Diah (2012)
		Non Sigfikan	-
3. Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Positif	1. Lidia Hariyanto dan Juniarti (2014).

			2. Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy dan Ivone S Saerang (2014) 3. Yangs Analisa (2011) . 4. Mafizatun Nurhayati (2013) 5. Dewi Ernawati (2015) .
		Non Sigfikan	-
		Negatif	-
		Non Sigfikan	-

H. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisa pengaruh *family ownership* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisa pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisisa pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap hubungan *family ownership* dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

I. Kegunaan Penelitian

Adapun hasil penelitian ini di harapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Di jadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

2. Bagi Calon Investor

Dengan adanya kajian ini di harapkan di jadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

BAB II

TINJAUAN TEORITIS

A. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara *principal* dan *agent* dalam sebuah perusahaan. Dimana *principal* merupakan pemegang saham dalam sebuah perusahaan atau bisa dikatakan sebagai pemilik perusahaan sedangkan *agent* yang mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham merupakan pengelola dalam sebuah perusahaan yang tergabung dalam manajemen perusahaan (Jensen dan Mecking, 1976). Seiring timbulnya fenomena kepemilikan perusahaan yang semakin menyebar dan terjadinya diversifikasi penguasaan mengakibatkan terpisahnya kepemilikan (*ownership*) dan pengelolaan perusahaan (*Management*). Pemisahan tersebut menimbulkan masalah karena terdapatnya dua kepentingan yaitu antara pemilik dengan manajemen yang tidak selalu sejalan (Harahap dan Wardhani, 2011). Penyatuan kepentingan seperti ini, sering kali menimbulkan konflik yang dinamakan konflik keagenan (Jensen dan Mecking, 1976). Adanya peralihan dalam lingkungan bisnis mengakibatkan perusahaan yang dulunya hanya dimiliki satu orang yaitu manajer pemilik (*Owner-manager*) sekarang menjadi perusahaan yang kepemilikannya tersebar dengan pemegang saham yang dimiliki oleh berbagai kalangan.

Hubungan keagenan ini sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih pihak (*principale*) memberikan tugas kepada pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa dan pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan inilah yang dinamakan teori keagenan, dalam sebuah perusahaan. Esensi dari teori ini adalah kontrak antara *principal* dan *agent*, sehingga fokus utama dari teori ini adalah menentukan kontrak yang paling efisien antara kedua belah pihak. Wewenang dan kewajiban antara *principal* dan *agent* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama.

B. Signalling Theory

Dilihat dari *Signalling theory*, terdapat reaksi saham jika terjadi peningkatan ataupun penurunan pada hutang perusahaan. Pada umumnya, pendanaan dengan menggunakan hutang merupakan sinyal yang positif. Karena perusahaan mempunyai kesempatan untuk investasi yang menguntungkan, maka perusahaan akan membutuhkan dana tambahan untuk memenuhi rencana investasi perusahaan. Maka dari itu sebagian perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan. Oleh karena itu investor memandang perusahaan yang meningkat proporsi hutang merupakan perusahaan yang memiliki prospek perusahaan yang bagus dan otomatis ketika perusahaan di pandang memiliki prospek yang baik maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan dan secara langsung nilai perusahaan akan ikut meningkat. Jadi dalam hal ini akan sangat menguntungkan bagi *stockholder* untuk menggunakan utang dibandingkan

menerbitkan saham baru yang dianggap sebagai sinyal negatif sehingga dapat menurunkan harga saham suatu perusahaan.

Menurut Brigham (2011) Pendanaan dengan menggunakan hutang pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang akan memberikan keuntungan yang sangat baik pada perusahaan maupun investor yang sudah ada. Pendanaan dengan menggunakan hutang lebih baik dari pada harus menjual saham baru pada investor ketika perusahaan memiliki prospek yang sangat baik dimasa yang akan datang akan tetapi sebaliknya ketika perusahaan memiliki prospek yang tidak baik di masa yang akan datang sebaiknya perusahaan menjual saham baru kepada investor ini bertujuan agar kerugian yang di dapatkan oleh perusahaan akibat prospek yang tidak baik akan berbagi kerugian dengan investor baru.

C. Pasar Modal

Secara umum pasar modal adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti yang luas pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawar dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, ditempat itu pulka perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara

listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten (Sunariyah, 2011). Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

Menurut UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut UU No. 21 Tahun 2011 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek.

Menurut Mishkin dan Easkin (2000) dalam buku *Financial Markets and Intrution* bahwa “ *Capital Market is the market which longer-term debt (original matuyear or greater) and equity instrument are traded*”. Artinya pasar modal adalah pasar dimana instrument dan hutang diperdagangkan. Sedangkan Pasar Modal menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/KMK/1990 adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dari penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli baik itu individu, bank-bank,

korporasi bahkan pemerintah tujuannya yaitu untuk melakukan transaksi jual beli yang merupakan surat-surat berharga yang di perjualbelikan. Pasar modal juga mempunyai peranan yang sangat penting bagi negara karena setiap negara mewmpunyai pasar modal sendiri yang diharapkan dapat membantu perekonomian dinegara tersebut.

D. Laporan Keuangan

Pada dasarnya, laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi sebagai alat komunikasi antara data keaungan atau aktivitas perusahaan dengan data atau aktivitas tersebut. Laporan keuangan sering disebut sebagai produk akhir dari proses akuntansi. Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Sutrisni (2012) bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni neraca dan rugi laba. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan didalam mengambil keputusan.

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dari suatu perusahaan. Laporan tersebut berasal dari hasil kegiatan operasional perusahaan untuk memberikan informasi keuanagan yang mempunyai manfaat bagi entitas baik dalam perusahaan maupun diluar (investor). Bagi investor laporan keuangan dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi dalam sebuah perusahaan, karena dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan investor dapat mengetahui secara langsung informasi perusahaan tersebut mulai dari asset yang dimiliki perusahaan,

hutang yang dimiliki perusahaan dan lain sebagainya. Hal tersebut dilakukan agar investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut baik atau buruk. Dengan itu, investor dapat mengambil keputusan yang tepat.

Selain itu, menurut Fahmi (2011), tujuan la laporan kaeuangan yaitu memberikan informasi keuangan yang terdiri dari unsur-unsur laporan keuntungan kepada pihak yang berkepentingan dalam memberikan suatu penilaian kinerja keuangan terhadap perusahaan dan pihak manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa adanya laporan keuanga tidak hanya berguna bagi investor akan tetapi berguna pagi perusahaan karena dengan adanya informasi yang diberikan oleh laporan tersebut manajemen perusahaan dapat menilai kinerja keuangan perusahaannya.

E. Nilai Perusahaan

a. Defenisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga sesuai dengan persepsi keyakinannya. Hal ini sesuai denga yang dikemukakan oleh Harmono (2009) bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksi penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang sahamnya (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipersentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

b. Jenis- Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungannya yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007):

1) Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara dalam surat saham kolektif.

2) Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3) Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, Karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai

perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4) Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5) Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

c. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *PBV (Price To Book Value)*.

Price to book value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadiananto, 2001). *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *PBV* menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

F. Struktur Kepemilikan

Teori pengelolaan Perusahaan yang semakin dipisahkan dari kepemilikan perusahaan merupakan salah satu ciri perekonomian yang *modern*, hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menginginkan pemilik perusahaan (*principle*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga yang lebih profesional yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Tujuan dipisahkan pengelolaan dengan kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien. Wicaksono (2000) menjelaskan bahwa keberhasilan penerapan *corporate governance* tidak lepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tercermin baik melalui instrumen saham maupun instrumen

hutang sehingga melalui struktur tersebut dapat dilihat kemungkinan bentuk masalah keagenan yang akan terjadi.

Masalah keagenan muncul karena adanya keinginan masing-masing antara pemilik perusahaan (pemegang saham mayoritas) dengan manajer pengelolaan. Maka dari itu, struktur kepemilikan dianggap sebagai hal yang sangat krusial dalam sebuah perusahaan untuk mengatasi masalah keagenan karena dengan struktur kepemilikan yang baik terwujud suatu kinerja perusahaan yang layak karena manajer sebagai pihak yang berkompeten dalam pengelolaan perusahaan dan mempunyai wewenang cukup untuk menjalankan tugasnya.

Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh keluarga. Perusahaan yang dimiliki oleh sebuah keluarga umumnya akan menempatkan anggota keluarganya pada posisi CEO, komisaris atau posisi manajemen lainnya. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga merupakan mayoritas jenis perusahaan di Indonesia. Perusahaan ini umumnya dimiliki secara mayoritas oleh keluarga tertentu atau kepemilikan sahamnya terkonsentrasi pada keluarga tertentu (Ayub, 2018).

sebuah perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan keluarga apabila kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan minimal 50% yang harus dimiliki keluarga (Harahap dan Wardhani, 2014). Keputusan menggunakan 50% kepemilikan dikarenakan dianggap sudah memberikan batas penilaian signifikan untuk memiliki kontrol efektif pada perusahaan. Meskipun perusahaan keluarga tumbuh sebagai

perusahaan publik, namun kontrol tetap dipegang oleh keluarga. Terkait dengan kepemilikan keluarga juga di jelaskan dalam Q.S An-Nissa/4:7:

لِّلرِّجَالِ نَصِيبٌ مِّمَّا تَرَكَ الْوَالِدَانِ وَالْأَقْرَبُونَ وَلِلنِّسَاءِ نَصِيبٌ مِّمَّا تَرَكَ الْوَالِدَانِ
وَالْأَقْرَبُونَ مِمَّا قَلَّ مِنْهُ أَوْ كَثُرَ ۚ نَصِيبًا مَّفْرُوضًا ﴿٧﴾

Terjemahannya:

“Bagi laki-laki ada hak bagian dari harta peninggalan ibu-bapak dan kerabatnya, baik sedikit atau banyak menurut bahagian yang telah ditetapkan”.

G. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Mardyati, 2012). Dalam kenyataannya perusahaan dituntut menentukan kebijakan struktur modal yang optimal karena pada dasarnya sumber pendanaan berdampak pada nilai perusahaan (Meythi, 2012). Struktur modal merupakan komposisi pendanaan sendiri (ekuitas) dan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang perusahaan harus mempertimbangkan biaya tetap yang muncul berupa bunga, dimana nantinya akan menimbulkan ketidak pastian pengembalian bagi para pemegang saham.

Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009) keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Sedangkan menurut Atmaja (2008) semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Namun peningkatan hutang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan hutang yang berhati-hati yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan (Masulis, 1988).

Dalam agama islam setiap orang ataupun umat muslim diwajibkan untuk membayar hutangnya baik itu hutang tertulis ataupun tidak tertulis. Hal ini dijelaskan secara rinci dalam QS. Al-Baqarah/2:245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ ﴿٢٤٥﴾

Terjemahannya:

“Barang siapa meminjam Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah melipatgandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan(rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan.”

H. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Sedangkan menurut Rizqia, dkk (2013) ukuran perusahaan adalah tingkat untuk menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Yao, dkk (2011) menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin disorot oleh para *stakeholder*. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Menurut Setiyono (2016) perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah berada pada tahap dewasa karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang sangat baik dalam jangka waktu yang relative lama. Hal ini secara otomatis akan membuat para investor tertarik pada perusahaan tersebut karna investor akan berspekulasi bahwa perusahaan yang besar akan memberikan keuntungan yang besar juga. Selain itu, Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih kecil da karenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Perusahaan- perusahaan besar juga mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki

akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Yunita, 2011).

Ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan atau harta kekayaan perusahaan secara tidak langsung juga dijelaskan dalam Q.S An-Nisa/4:7:

وَإِذَا حَضَرَ الْقِسْمَةَ أُولُو الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينُ فَأَرْزُقُوهُمْ مِنْهُ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا ﴿٨﴾

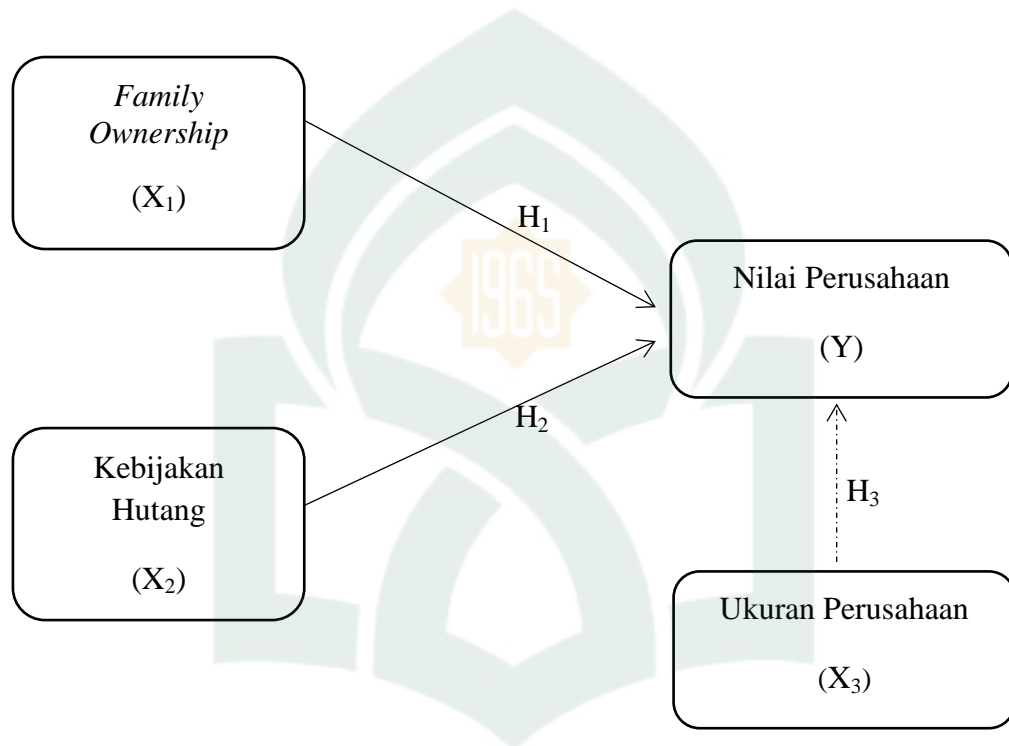
Terjemahannya:

“Dan apabila sewaktu pembagian itu hadir kerabat, naka yatim dan orang miskin, maka berilah mereka dari harta itu (sekedarnya) dan ucapkanlah kepada mereka perkataan yang baik.”

I. Kerangka Pikir

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Family Ownership*, Kebijakan Hutang sebagai variabel independen, Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel yang dirumuskan dalam penelitian dapat dirumuskan menjadi kerangka piker sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Dan Lokasi Penelitian

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berupa data kuantitatif, yaitu data yang diukur dengan numeric. Menurut jenisnya, data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder (*secondary data*). Data sekunder adalah data-data yang telah tersedia yang berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai 2017, yang termuat dalam *annual report*, ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), *IDX Statistic* 2014 - 2017, website www.idx.co.id dan www.sahamok.com. Data yang diambil adalah harga saham, nilai buku, harga penutupan lembar saham, total hutang dan total ekuitas. Data yang telah ada selanjutnya dilakukan proses analisa dan interpretasi terhadap data-data tersebut sesuai dengan tujuan penelitian.

B. Populasi Dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiono (2014) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Kemudian adapun yang menjadi populasi

terget dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga (*Family Ownership*) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017, maka penelitian ini menggunakan teknik sampling untuk mempermudah penelitian. Perusahaan keluarga digunakan karena perusahaan keluarga memiliki komposisi terbesar di BEI dengan variasi sampel yang besar serta investasi pada perusahaan manufaktur di BEI semakin meningkat.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014). Pengambilan sampel harus dilakukan sedemikian rupa sehingga dapat diperoleh sampel yang benar-benar dapat mewakili populasi sebenarnya, dengan kata lain sampel harus *representative*. Pemilihan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

- a. Terdaftar sebagai perusahaan Keluarga dan mempublikasikan *financial report* dan *annual report* untuk periode selama periode 1 Januari 2014–31 Desember 2017. Hal ini dimaksudkan untuk data yang berkesinambungan.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan data secara lengkap pada tahun 2014 dan 2017 berkaitan dengan variabel Nilai Perusahaan, *Family Ownership*, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk kelengkapan data.
- c. Memiliki rata-rata kepemilikan saham keluarga minimal sebesar 50% - 90%

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah dijlaskan diatas, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan. Pada kriteria pertama sebanyak 23 perusahaan terpilih karena merupakan perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI dengan periode selama empat tahun dari Januari 2014 hingga Desember 2017. Kemudian 10 perusahaan terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini 13 perusahaan lain tereliminasi kerana tidak mempunyai data lengkap terkait variabel penilitian dan rata-rata kepemilikan saham keluarganya di bawah dari kriteria yang telah ditentukan yaitu minimal 50% - 90%.

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	GGRM	Gudang Garam Tbk
2.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
3.	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk
4.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
5.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
7.	MSKY	MNC Sky Vision Tbk
8.	ICBP	Indofood CBP Makmur Tbk
9.	BMTR	Global Mediacom Tbk
10.	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk

C. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui data sekunder. Data yang digunakan berupa data *annual report* perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian.

D. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *IDX Statistic* tahun 2014 sampai dengan 2017. Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari, mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data mengenai hal – hal atau variabel yang berupa catatan, dokumen, transkrip, buku, jurnal, website dan sebagainya. Hal ini dimaksudkan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh pemerintah yaitu dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan perusahaan keluarga yang terdapat dalam *IDX Statistic* tahun 2014-2017.

E. Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel *output*, Kriteria, konsekuensi. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugino, 2014). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Hasanawati, 2015).

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah ;

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel ini sering disebut variabel stimulus, predictor, dan antecedent (Sugiyono, 2014). Dalam penelitian ini ada dua variabel independen yaitu sebagai berikut :

- a. Perusahaan Keluarga (*Family ownership*) adalah perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh keluarga. Sebuah perusahaan dapat dikatakan sebuah perusahaan keluarga apabila kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan minimal 50% yang harus dimiliki keluarga (Harahap dan

Wardhani, 2014). Keputusan menggunakan 50% kepemilikan dikarenakan dianggap sudah memberikan batas penilaian signifikan untuk memiliki kontrol efektif pada perusahaan.

Untuk mengetahui kepemilikan keluarga langkah pertama yang dilakukan adalah menelusuri struktur kepemilikan dari perusahaan tersebut di BEI pada tahun 2013-2017 dan juga informasi tentang data struktur perusahaan dapat diperoleh di *annual report* serta profil perusahaan. Kemudian dilakukan proses verifikasi struktur kepemilikan untuk mengetahui perusahaan mana yang termasuk dalam perusahaan keluarga. Salah satunya yaitu dengan melihat nama dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan tersebut. Karena cenderung perusahaan keluarga akan menempoatkan anggota keluarganya dalam jajaran komisaris perusahaan dan direksi perusahaan, serta jabatan struktural di anak perusahaan. Hal ini dilakukan agar dapat memantau dengan benar bisnis dari keluarganya. Jika nama dewan direksi maupun komisaris perusahaan sama dalam beberapa tahun dan memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan keluarga.

Bisa juga ditelusuri langsung *website* dari perusahaan tersebut dan melihat *annual report* pada bagian catatan atas laporan keuangan akan ditunjukkan mengenai pemegang saham perusahaan tersebut. Kepemilikan keluarga dapat diukur dengan mengambil proporsi kepemilikan sahamnya yang telah ditentukan yaitu minimal 50% kepemilikan keluarga.

- b. Kebijakan Hutang adalah utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Mardyati, 2012). Dalam kenyataannya perusahaan dituntut menentukan kebijakan struktur modal yang optimal karena pada dasarnya sumber pendanaan berdampak pada nilai perusahaan (Meythi, 2012). Struktur modal merupakan komposisi pendanaan sendiri (ekuitas) dan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Jusriani dan Rahardjo, 2013).

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dapat dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel kontrol adalah ukuran perusahaan (Sugiyono, 2014). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013).

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Size = Log n \times total \text{ aktiva}$$

F. Teknik Pengolahan Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif, diarahkan untuk menjawab rumusan masalah atau hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian. Karena data pada penelitian ini merupakan data kuantitatif maka teknik analisis data menggunakan metode statistik yang sudah tersedia.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi berganda, Metode ini menyatakan untuk menguji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang baik dengan tahap sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari 39 mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian dengan menggunakan regresi linear berganda perlu dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji Normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas yang digunakan dalam model regresi ini adalah uji statistik dengan non-parametrik kolmogorof-smirnov (K-S). Nilai signifikansi dari residual yang berdistribusi secara normal adalah jika nilai asymp. Sig (2-tailed) dalam pengujian one-sample kolmogorof-smirnov test lebih dari $\alpha = 0,05$. Uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis terlebih dahulu sebagai berikut:

- 1) H_0 : data residual berdistribusi normal
- 2) H_A : data residual tidak berdistribusi normal

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF) Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Nilai

cut-off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

Pengujian heteroskedastisitas menurut (Ghozali, 2009) yaitu :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dengan uji Glesjar juga dapat mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pengambilan keputusan mengenai heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2009):

- a. Bahwa nilai DW terletak di antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada korelasi positif.
- b. Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau *lower bound* (dl) , maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar dari pada batas bawah *lower bound* ($4-dl$) , maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari pada nol berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $94-du$, maka hasilnya tidak dapat di simpulkan.

G. Pendekatan Penelitian

Dalam Penelitian ini terdapat 2 pendekatan penelitian yaitu;

1. Pendekatan Kuantitatif

Jelas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini disajikan dengan angka-angka mulai data sampai dengan *output* atau hasil yang didapatkan berfokus pada angka . Hal ini sesuai dengan pendapat

Arikunto (2006) yang mengemukakan bahwa penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang dituntut menggunakan angka, mulai dari data, penafsiran terhadap data yang diperoleh sampai dengan penampilan hasil data tersebut semuanya disajikan dengan menggunakan angka.

Kemudian menurut Tanzeah pendekatan kuantitatif mementingkan adanya variabel-variabel sebagai objek penelitian dan variabel-variabel tersebut harus didefinisikan dan bentuk operasionalisasi variabel masing-masing. Selain itu penelitian kuantitatif sangat bertumpu kuat pada pengambilan data berupa angka hasil pengukuran. Karenas itu dalam penelitian ini statistik sangat berperan penting sebagai alat untuk mengalisa jawaban suatu masalah dalam penelitian kuantitatif.

a. Pendekatan Korelasional

Pendekatan korelasi ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan ataupun tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan adanya hubungan atau tingkat hubungan anatara variabel peneliti dapat mengembangkan penelitiannya sesuai dengan tujuannya penelitiannya. Menurut Arikunto (2006) penelitian korelasional adalah penelitian yang dilakukan peneliti untuk mengetahui tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih, tanpa melakukan perubahan tanpa atau manipulasi terhadap data yang memang sudah ada.

Berdasarkan pengertian dan tujuan dari penelitian korelasi, maka tujuan dari penelitianj ini adalah untuk mengetahui pengaruh family ownership, kenijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai varaibel kontrol.

H. Teknik Analisis Data

a. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sementara variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Dengan demikian, persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e.. (4)$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = *Family Ownership*

X_2 = Kebijakan Hutang

X_3 = Ukuran Perusahaan

B = Koefisien Regresi

α = Konstant

b. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel 43 dependen.

Dalam kenyataan nilai *adjusted* R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted* R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *Adjusted* $R^2 = R^2 + 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *adjusted* $R^2 = (1 - k)/(n - k)$. jika $k > 1$, maka *adjusted* R^2 akan bernilai negatif.

c. Uji Regresi secara Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji F yang bertujuan untuk membuktikan apakah variabel-variabel independen yaitu : kebijakan hutang secara serempak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Pengujian hipotesis ini menggunakan uji F dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan dalam analisa 5%.

Kriteria dalam pengambilan keputusan uji hipotesis ini adalah :

- ✓ Apabila P-Value $< 0,05$ maka H_a diterima.
- ✓ Apabila P-Value $> 0,05$ maka H_a ditolak.

d. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menunjukkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel secara individual terhadap variabel dependen, dilakukan dengan membandingkan p-value pada kolom sig.

Masing-masing variabel independendengan tingkat signifikan yang digunakan 0.05. Jika $p\text{-value} > \text{derajat keyakinan (0.05)}$ maka H_1 dan H_2 ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya. Demikian juga untuk membandingkan t hitung dengan t table. Jika t hitung $> t$ table maka H_1 dan H_3 diterima. Artinya ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Objek Penelitian

1. Gudang Garam Tbk.

Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di Kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bias ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot(SKL), sigaret kretek linting tangan (SKT), hingga sigaret linting mresin (SKM).

Berawal dari industry rumahan, perusahaan kretek Gudang Garam telah tumbuh dan berkembang seiring tata kelola perusahaan yang baik dan berlandaskan pada filosofi Catur Dharma. Nilai-nilai tersebut merupakan panduan dalam tata laku dan kinerja bagi karyawan, pemegang saham, serta masyarakat luas. Apa yang dicapai Gudang Garam saat ini tentunya tidak lepas dari peran penting sang pendiri Surya Wonowidjojo yang meninggal dunia pada 28 Agustus 1985.

2. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk, yang didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma di tahun 1990, memiliki berbagai kegiatan usaha yang telah beroperasi sejak awal tahun 80-an. Dalam dua decade terakhir, Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Kini Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di setiap kategori bisnisnya. Adapun produk yang dimiliki oleh Indofood antara lain mi instan, makanan ringan, minyak, tepung terigu, penyedap makan dan minuman. Dalam menjalankan operasi bisnisnya, Indofood juga memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri empat Kelompok Usaha Strategis yang saling melengkapi yaitu produk konsumen yang bermerek, Bogasari Agribisnis dan distribusinya.

Adapun Visi dan Misi dari perusahaan ini adalah:

- 1) Visi menjadi perusahaan *Total Food Solutions*
- 2) Misi
 - memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan, senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi

- Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan.
- Meningkatkan *stakeholders values* secara berkesinambungan

3. Indo-Rama Synthetics Tbk

Indo-Rama synthetics tbk didirikan pada tahun 1975, mulai produksi secara komersial pada tahun 1976 dengan pabrik pemintalan kapas di purwakarta yang secara terus menerus melakukan diversifikasi dan memperluas bisnis spun yarn dan menambah produksi pembuatan Polyester Filament Yarns, "Polyester Staple Fibers PET Resin," Polyester Chips dan Polyester Filament Fabrics untuk pasar global dengan local pabrik di Jawa Barat (di Purwakarta, Cempaka dan Bandung), Indonesia. Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990.

Indo-Rama merupakan salah satu eksportir terbesar Indonesia dan telah menjadi pemenang tetap dalam memperebutkan penghargaan bergengsi Primaniyarta untuk prestasi ekspornya. Perusahaan mengekspor ke para pelanggan premium di Amerika Serikat bagian Utara, Eropa, Amerika Selatan, Asia, Australia dan Timur Tengah. Suatu proses penanaman modal kembali yang terus menerus dan program peningkatan produktivitas telah menjadikan perusahaan salah satu produsen Polyester yang paling kompetitif di seluruh dunia. Bisnis perusahaan merupakan semua yang berkaitan dengan memberikan mutu yang unggul, konsistensi dan keandalan dengan layanan yang tepat setiap saat.

Indo-Rama juga secara konsisten telah beroperasi dengan kapasitas pemanfaatan tingkat tinggi, melampaui perusahaan-perusahaan sejenis di Asia dan seluruh dunia.

Indo-rama mengekspor produknya ke lebih 75 negara yang mencakup semua lima benua besar di seluruh dunia. Fasilitas dan prasarana di kompleks purwakarta adalah yang terbaik di bidangnya. Indo-Rama telah mendirikan sebuah lembaga yang dinamakan yayasan pendidikan Indorama dan mendirikan Politeknik *Engineering* Indorama.

4. Media Nusantara Citra Tbk.

PT Media Nusantara Citra Tbk. Atau MNC, merupakan perusahaan terbesar dan paling terintegrasi di Indonesia. PT Media Nusantara Citra Tbk didirikan pada tanggal 17 Juni 1997 merupakan perusahaan public yang sahamnya telah tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) SEJAK Juni 2007, dengan kode saham 'MNCN'. MNC mengoperasikan 4 dari 11 stasiun free-to-air (FTA) TV dan perseroan juga merupakan pemilik perusahaan produk konten terbesar.

Empat stasiun TV Nasional FTA Perseroan adalah RCTI, MNCTV, GTV dan iNews saat ini, MNC memimpin industri pertelevisian baik dalam pangsa pemirsan maupun pangsa pasar. Selain itu MNC juga memproduksi lebih dari 20.000 jam konten pertahun dan memiliki pustaka konten terbesar dengan lebih dari 300.000 jam konten yang mewakili 40% dari total konten yang tersedia secara nasional, lini usaha konten perseroan juga dilengkapi dengan 20 saluran TV berlangganan lokal.

MNC juga memiliki radio, media cetak, talent management dan perusahaan produksi TV, dimana kegiatan usaha tersebut secara efektif mendukung fokus inti bisnis dari MNC.

5. Kalbe Farma Tbk.

Kalbe Farma Tbk berdiri pada tahun 1966, Kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha dan akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usaha yaitu:

- a. Divisi Obat Resep (kontribusi 23%)
- b. Divisi Produk Kesehatan (Kontribusi 17%)
- c. Divisi Nutrisi (Kontribusi 30%)
- d. Divisi Distribusi dan Logistik Kontribusi 30%).

Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energy dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia. Di pasar international, perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor. Sejak berdirinya, Perseroan menyadari pentingnya inovasi untuk mendukung pertumbuhan usaha. Kalbe telah membangun kekuatan riset dan membangun dalam bidang formulasi obat generic dan mendukung peluncuran produk konsumen dan nutrisi yang inovatif. Melalui aliansi strategis dengan mitra-mitra nasional, Kalbe telah merintis beberapa inisiatif riset dan pengembangan yang banyak terlibat dalam kegiatan riset mutakhir di bidang system penghantaran obat, obat kanker, sel punca, dan bioteknologi. Adapun beberapa produk dari Kalbe yaitu

Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Neuralgin, Broadced, Neuratom, Hemapo, dan CPG.

6. Sampoerna Agro Tbk.

Sampoerna Agro didirikan pada tahun 1993 yang sebelumnya bernama PT Selapan Jaya untuk menjalankan perkebunan kelapa sawit di wilayah Sumatera Selatan. Kemudian saat ini, PT Sampoerna Agro Tbk bersama-sama dengan anak-anak perusahaannya adalah salah satu produsen terbesar kelapa sawit dan intisawit di Indonesia. Perseroan juga merupakan satu dari beberapa produsen kecambah kelapa sawit yang menerima izin dari kementerian pertanian Republik Indonesia untuk memproduksi dan menjual kecambah kelapa sawit dengan merek dagang Dxp Sriwijaya kepada pihak ketiga melalui anak perusahaan perseroan, yaitu BSM untuk memproduksi dan menjual varietas benih unggul kelapa sawit. Benih ini merupakan hasil dari persilangan material genetik yang beragam dan berasal dari bahan tetua terpilih dari 225 famili dura dan 50 famili pisifera.

Pada tahun 2015, Sampoerna Agro berhasil merilis enam varian baru benih sawit menggunakan teknologi semi klon yang lebih canggih. Keunggulan benih semi klon tersebut mampu menghasilkan tingkat keseragaman dan produksi yang lebih tinggi. Pada akhir tahun 2014, Sampoerna Agro mengelola total area seluas 127.787 hektar perkebunan kelapa sawit, terdiri dari 87.401 hektar lahan di Provinsi Sumatera Selatan dan 40.386 hektar kelapa sawit yang sudah menghasilkan dan 26.201 hektar lahan kelapa sawit yang belum menghasilkan.

Pt Sampoerna Agro Tbk juga telah memperoleh enak sertifikat terkait "Hak Perlindungan Varietas Tanaman" dari kementrian Republik Indonesia kepada BSM untuk enam varietas kecambah yang dikembangkan dengan nama DxP Sriwijaya, Peresmian Gedung *Seed Processing Unit*(SPU) dengan teknologi pengecambahan bertstadar Internasional pada tahun 2008.

7. PT. MNC Sky Vision Tbk.

PT. MNC Sky Vision Tbk didirikan pada tanggal 8 Agustus 1988 dengan nama PT Matahari Lintas Cakrawala hingga akhirnya di ubah menjadi PT MNC SKY Vision Tbk pada tahun 1998. MNC Sky Vision Tbk telah mempelopori siaran digital satelit Indostar 1 dengan frekuensi S-band berteknologi digital dengan merek Indovision. Kemudian Indovision sudah menjadi layanan TV berlangganan pertama dan statusnya yang menggunakan Frekuensi S-Band di Indonesia. Pada tahun 2001 Bhakti Investama menjadi pemegang saham pengendali dengan total kepemilikan saham sebesar 51%. Kemudian pada tahun 2004 MSKY melakukan restrukturisasi manajemen dan menerapkan strategi pemasaran baru yaitu dengan meminjamkan peralatan kepada pelanggan. Menyusul langkah tersebut, jumlah pelanggan kemudian meningkat pesat.

MSKY secara agresif menciptakan berbagai saluran penjualan internal yang dikelola sendiri mulai dari *Modern Store, Sales CallCenter, Door To Door, Exhibition* dari *Members Club*. Saluran penjualan ini untuk melengkapi saluran yang telah ada dan tidak dikelola sendiri yaitu dealer. MSKY juga membangun infastruktur dari sisi

layanan teknis dengan mengelola sendiri tenaga kerja teknis baik untuk pemasangan maupun layabab purna jual.

MSKY semakin memperkuat jaringan distribusi dan layanan pelanggan dengan mulai sebagai kantor cabang di tiga kota besar di Indonesia yaitu Surabaya, Bandung, dan Medan melengkapi layanan kantor pusat yang berlokasi di Jakarta. Kemudian pada tahun 2007 Global Mediacom dengan kepemilikan saham sebesar 51% dan Bhakti Investama sebesar 20% telah memposisikan diri sebagai pemegang saham terbesar di MSKY. Kemudian di tahun yang sama MSKY meluncurkan merek kedua dengan nama Top TV yang ditujukan untuk kelas menengah dan menengah ke bawah Top Tv menawarkan lebih dari 40 saluran lokal dan internasional dengan harga yang lebih terjangkau. Kemudian MSKY kembali memperluas cabangnya dengan membuka 5 cabang baru di wilayah utama yang terbesar di Indonesia yakni Semarang, Pekanbaru, Makassar, Balikpapan, dan Palembang. Hingga akhirnya di tahun 2017, Indovision telah berevolusi menjadi MNC Vision yang lebih inovatif, modern dan sesuai dengan perkembangan teknologi serta kebutuhan pasar di industry tv satelit.

8. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

ICBP atau Indofood CBP Makmur Tbk baru berdiri sebagai entitas terpisah di tahun 2009 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010, berbagai kegiatan usahanya oleh Group produk konsumen yang bermerek dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk, sejak awal tahun 80-an. Kini, banyak merek produk ICBP yang menjadi pemimpin di masing-masing segmen pasarnya.

Jadi ICBP memulai kegiatan usaha di bidang mi instan pada tahun 1982 kemudian berlanjut pada tahun 1990 ICBP memulai usaha barunya di bidang makanan ringan melalui kerja sama dengan Fritolay Netherlands Holdings B.V . Kemudian kembali memperluas bidang usahanya pada tahun 1991 yaitu dengan memuliah usaha di bidang penyedap makanan.

ICBP kembali memperkuat bidang usahanya pada tahun 2005 dengan memulai kegiatan usaha barunya di bidang biskuit setelah menjalin kerja sama dengan Nestle SA untuk memasarkan produk-produk kuliner dan pada tahun 2008 dan 2013 ICBP berhasil mengakuisisi Drayton Pte.Ltd yang merupakan pemegang saham mayoritas dari PT Indolakto dan Club yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang air mineral. Dengan mengakuisisi beberapa perusahaan makanan dan minuman yang ada di Indonesia ICBP akan semakin dekat dengan visinya yaitu menjadi perusahaan *Total Food Solution*.

9. Global Mediacom Tbk

Global Mediacom adalah salah satu group media, hiburan serta telekomunikasi yang terbesar dan terintegrasi di Indonesia dengan pelaksanaan yang mencakup produksi konten, distribusi konten, penyiaran televisi dan radio, Koran, majalah, tabloid, konten *mobile aggregator*, penyediaan layanan dengan nilai tambah, dan integrator system IT. Selain itu, Global Mediacom juga memiliki portofolio investasi yang dapat dikonversi menjadi sumber finansial untuk ekspansi langsung kedepannya.

Global Mediacomn didirikan pada tanggal 30 Juni 1981. Pada awalnya beroperasi sebagai konglomerat di sector perdagangan umum, dengan kepemilikan saham di industry media dan penyiaran, telekomunikasi dan teknologi informasi, hotel dan property, bahkan kimia, infrastruktur dan transportasi. Kemudian pada tahun 1995 Global Mediacom melaksanakan penawaran dengan harga penawaran 1.250 per saham. Segera setelah *go public* perseroan melakukan konsolidasi, restrukturisasi dan melepas kepemilikannya di beberapa anak perseroan di luar bisnis inti. Pada tahun 1997 MNC didirikan sebagai perseroan induk di bidang media berbasis iklan dan konten, MNC juga berhasil mengakuisisi saham dari Global TV sebesar 70% hal ini menyatakan bahwa MNC memiliki lebih dari setengah kepemilikan saham dari Global TV hingga akhirnya pada tahun 2005 MNC meningkatkan kepemilikan sahamnya di Global TV menjadi 100% sehingga menjadikan MNC menjadi pemegang saham mayoritas di Global TV.

10. MNC Kapital Indonesia Tbk

PT MNC Kapital Indonesia Tbk atau lebih dikenal dengan MNC Financial Service merupakan entitas anak dari PT MNC Investama Tbk. Yang berdiri pada 15 Juli 1999, Pada awalnya, bisnis MNC Financial Service hanya berfokus pada perusahaan sekuritas dengan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek dan perantara pedagang efek. Seiring perjalanan waktu, MNC Financial Service terus berkembang menjadi salah satu perusahaan terkemuka yang mampu menyediakan berbagai layanan di sector jasa keuangan secara lengkap. Pada 8 Juni 2001, MNC Financial Service mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

MNC Financial Service yang berada di bawah kelompok usaha PT. MNC Investama Tbk (MNC Group) didirikan untuk menjadi induk bagi unit-unit bisnis jasa keuangan yang dioperasikan oleh group termasuk ekspansi-ekspansi yang akan dilakukan di kemudian hari. Pada periode antara tahun 2010 dan 2014, MNC Financial Service telah menambahkan 4 unit usaha jasa keuangan yang baru melalui proses akuisisi atas perusahaan asuransi jiwa, asuransi umum, bank yang memegang semua izin kegiatan perbankan, dan sebuah perusahaan *leasing*.

MNC Financial Service memiliki komitmen yang tinggi untuk menyediakan produk dan jasa keuangan yang lengkap dan terintegrasi dengan fokus utama pada sector consumer untuk menangkap peluang yang besar yang dimotori oleh besarnya jumlah penduduk di Indonesia dan semakin bertambahnya golongan ekonomi berpendapatan kelas menengah serta kalangan kelas atas.

B. Hasil Analisis Data

Adapun data yang diambil dari sepuluh perusahaan keluarga yang di jadikan Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017 adalah sebagai berikut:

Nama Perusahaan		2014	2015	2016	2017
1. Gudang Garam Tbk.	FO	76.47	76.47	76.22	76.22
	DER	0.75	0.67	0.59	0.57
	PBV	3.66	2.78	3.27	4.04
	SIZE	7.76	7.80	7.79	7.79

2. Indofood Sukses Makmur Tbk.	FO	80.53	80.53	80.53	80.53
	DER	1.08	1.13	0.87	0.92
	PBV	1.45	1.05	1.55	1.43
	SIZE	7.93	7.96	7.91	7.94
3. Indo-Rama Synthetics Tbk.	FO	51.00	51.00	51.00	53.71
	DER	1.44	1.71	1.83	1.76
	PBV	0.14	0.12	0.14	0.21
	SIZE	6.96	7.07	7.05	7.04
4. Media Nusantara Citra Tbk.	FO	66.93	64.64	62.72	63.75
	DER	0.45	0.51	0.50	0.54
	PBV	4.14	2.77	2.57	1.90
	SIZE	7.13	7.16	7.15	7.16
5. Kalbe Farma Tbk.	FO	56.71	56.68	56.50	56.77
	DER	0.27	0.25	0.22	0.22
	PBV	9.30	5.66	6.01	5.97
	SIZE	7.09	7.13	7.18	7.21
6. Sampoerna Agro Tbk.	FO	67.05	67.05	67.05	67.05
	DER	0.81	1.13	1.22	1.08
	PBV	1.33	0.94	1.08	1.23
	SIZE	6.73	6.86	6.92	6.91
7. PT. MNC Sky Vision Tbk.	FO	66.47	66.47	96.52	92.41
	DER	2.69	3.73	3.21	1.28
	PBV	1.32	1.36	0.61	0.62

	SIZE	6.76	6.81	6.73	6.71
8. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	FO	80.53	80.53	80.53	80.53
	DER	0.66	0.62	0.56	0.56
	PBV	5.26	4.79	5.61	5.11
	SIZE	7.39	7.42	7.46	7.49
9. Global Mediacom Tbk.	FO	50.37	53.76	54.41	54.43
	DER	0.60	0.73	0.77	0.96
	PBV	1.29	1.02	0.56	0.60
	SIZE	7.42	7.39	7.44	7.45
10. MNC Kapital Indonesia Tbk	FO	82.86	72.3	75.91	77.01
	DER	2.88	2.73	2.47	0.72
	PBV	1.01	1.52	1.43	1.37
	SIZE	7.17	7.28	7.34	7.29

Sumber: Lampiran Data Olah

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data-data terkait penelitian dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum.

TABEL 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	40	.12	9.30	2.4055	2.13789
FO	40	50.37	96.52	68.5500	12.21939
DER	40	.22	3.73	1.1423	.87885
SIZE	40	6.71	7.96	7.2795	.36555
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Lampiran Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa *Family Ownership* memiliki nilai antara 50,37-96,52 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 68,5500 dan standar deviasi sebesar 12,21939. Sedangkan Kebijakan Hutang perusahaan keluarga yang dihitung dengan DER memiliki nilai antara 0,22-3,73 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,1423 dan standar deviasi sebesar 0,87885. Serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai antara 6,71-7,96 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,2795 dan standar deviasi sebesar 0,365555. Dan yang terakhir Nilai Perusahaan yang dihitung dengan menggunakan PBV memperoleh nilai antara 0,12-9,30 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,4055 dan standar deviasi sebesar 2,13789.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas yang digunakan dalam model regresi ini adalah uji statistik dengan non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov(K-S)*. Nilai signifikansi dari

residual yang berdistribusi secara normal adalah jika nilai *asyp. Sig (2-tailed)* dalam pengujian *one-sample kolmogorof-smirnov test* lebih dari $\alpha = 0,05$

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.60656365
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		.771
Asymp. Sig. (2-tailed)		.591

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Besarnya nilai *Kolmogorof-Smirnov(K-S)* adalah 0,591 yang tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$. Jadi, hipotesis yang menyatakan data residual tidak normal ditolak atau dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa residual model terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* dan VIF dalam pengujian ini digunakan untuk mendeteksi adanya masalah multikolinearitas. Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan variabel independen lainnya. Apabila suatu model regresi memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 , maka telah terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, apabila suatu model regresi

memiliki nilai $tolerance \geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	FO	.850	1.176
	DER	.831	1.203
	SIZE	.818	1.222

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai $tolerance$ semua variabel $\geq 0,10$ dan nilai VIF semua variabel ≤ 10 . Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan variabel lain dalam model.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dalam penelitian ini dideteksi dengan uji *Glejser*. Uji *Glejser* yaitu mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pengambilan keputusan mengenai heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($probability\ value > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.125	2.320		1.778	.084
FO	-.009	.325	-.004	-.029	.977
DER	.265	.082	.478	3.224	.073
SIZE	-1.816	1.199	-.226	-1.515	.139

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa *probability value* semua variabel $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini digunakan uji *Durbin-Watson (DW test)* untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam model regresi.

Berdasarkan hasil perhitungan DW didapatkan angka sebesar DW sesudah sebesar 1.226 dan DW sebelum 1.167 untuk mendeteksi autokorelasi negative maka (4-DW) maka:

1. DW sebelum : 2.833
2. DW sesudah : 2.774

Berdasarkan DW table $n = 40$ dan $k = 3$ didapatkan $DL = 1.33$ dan $DU = 1.65$ dari hasil ini didapatkan nilai dari $4 - DW = 2.774$ lebih besar dari DU sehingga tidak terdapat autokorelasi negatif. Sedangkan untuk sesudah variabel control nilai $4 - DW$ didapatkan nilai lebih besar dari DU sehingga tidak terdapat autokorelasi negatif.

3. Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sementara variabel independen yang digunakan adalah *familyownership*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan. Hasil analisis regresi berganda dengan adanya variabel kontrol didapatkan hasil sebagai berikut:

Model 1
Tabel 4.5 Hasil Analisa Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-10.378	4.333		-2.395	.022
FO	3.018	.607	.505	4.969	.000
DER	-1.187	.153	-.796	-7.737	.000
SIZE	-1.035	2.240	-.048	-.462	.647

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Dari tabel di atas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh (*family ownership*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = (-10,378) + 3,018 \text{ FO} + (-1,187) \text{ DER} + (-1,035) \text{ SIZE}$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan beberapa hal berikut:

- a. Tanda-tanda koefisien regresi mencerminkan hubungan antaranvariabel independen pengaruh (*family ownership*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan) dengan variabel dependen (nilai perusahaan) pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Nilai positif (+) dan negative (-) berarti terdapat hubungan yang positif dan negative antara variabel independen dan dependen.
- b. Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar -10,378 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol, maka variabel dependen akan mengalami peningkatan sebesar -10,378.
- c. Koefisien regresi variabel *family ownership* sebesar 3,018 menunjukkan bahwa jika variabel *family ownership* meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 3,018 satuan.
- d. Koefisien regresi variabel kebijakan hutang (DER) sebesar -1,187 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan hutang meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar -1,187 satuan.
- e. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -1,035 menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar -1,035 satuan.

Kermudian untuk hasil regresi berganda tanpa adanya ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol didapatkan hasil sebagai berikut :

Model 2
Tabel 4.6 Hasil Analisi Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-12.039	2.395		-5.026	.000
FO	2.926	.567	.490	5.157	.000
DER	-1.162	.142	-.778	-8.198	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Dari tabel di atas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh (*family ownership* dan kebijakan hutang) terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = (-12,039) + 2,926 \text{ FO} + (-1,162) \text{ DER}$$

Dari persamaan regresi di atas dapat maka dapat diinterpretasikan beberapa hal berikut:

- Tanda-tanda koefisien regresi mencerminkan hubungan antaranvariabel independen pengaruh (*family ownership* dan kebijakan hutang) dengan variabel dependen (nilai perusahaan) pada perusahaan keluarga yang terdaftar

di BEI. Nilai positif (+) dan negative (-) berarti terdapat hubungan yang positif dan negative antara variabel independen dan dependen.

- b. Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar -12,039 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol, maka variabel dependen akan mengalami peningkatan sebesar -12,039.
- c. Koefisien regresi variabel *family ownership* sebesar 2,926 menunjukkan bahwa jika variabel *family ownership* meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,926 satuan.
- d. Koefisien regresi variabel kebijakan hutang (DER) sebesar -1,162 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan hutang meningkat satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar -1,162 satuan.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$).

Model 1
Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.827 ^a	.684	.657	.63133

a. Predictors: (Constant), SIZE, FO, DER

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan *R Square* menunjukkan angka sebesar 0,684 yang berarti bahwa kombinasi variabel independen seperti *family ownership*, kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 68,4%. Sedangkan sisanya sebesar 32,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Model 2
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.826 ^a	.682	.665	.62459

a. Predictors: (Constant), DER, FO

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan *R Square* menunjukkan angka sebesar 0,682 yang berarti bahwa kombinasi variabel independen seperti *family ownership*, dan kebijakan hutang (DER) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 68,2%. Sedangkan sisanya sebesar 32,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

5. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menghitung apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen yang ada berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil dari pengujian tersebut dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Model 1
TABEL 4.9 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	31.014	3	10.338	25.937	.000 ^b
Residual	14.349	36	.399		
Total	45.362	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, FO, DER

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Dari uji ANOVA atau uji f dihasilkan nilai f hitung 25,937. Nilai ini lebih besar dari F table yaitu 2,84 atau $F_{hitung} > F_{table}$ 2,84 dengan probabilitas 0,002. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel *family ownership*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian untuk hasil uji F tanpa adanya ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dapat dilihat pada table berikut:

Model 2
TABEL 4.10 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	30.928	2	15.464	39.641	.000 ^b
Residual	14.434	37	.390		
Total	45.362	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, FO

Dari uji ANOVA atau uji f dihasilkan nilai f hitung 39,641. Nilai ini lebih besar dari F table yaitu 3,32 atau $F_{hitung} > F_{table}$ 3,32 dengan probabilitas 0,002. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel *family ownership*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji t

Uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat *probability value*. Apabila $probability\ value < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima (terdapat pengaruh secara parsial) dan apabila $probability\ value > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh secara parsial).

Model 1
Tabel 4.11 Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-10.378	4.333		-2.395	.022
FO	3.018	.607	.505	4.969	.000
DER	-1.187	.153	-.796	-7.737	.000
SIZE	-1.035	2.240	-.048	-.462	.647

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji t pada table di atas menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap dependet secara individu dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil pengujian dari table di atas dapat diketahui nilai t hitung *family ownership* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,969 yang lebih kecil dari t table sebesar 1,68385 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000

yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa *family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) *Family Ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

- b. Berdasarkan hasil pengujian dari table di atas dapat diketahui bahwa nilai t hitung kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -7.737 yang lebih besar dari 1,68385 dengan tingkat signifiakn sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yaitu Kebijakan Hutang diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.
- c. Berdasarkan hasil pengujian dari table diatas dapat diketahui bahwa nilai t ukuran perusahaan sebesar -.462 lebih kecil dari 1,68385 dengan tingkat signifikan⁶⁴⁷ lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yaitu Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Kemudian untuk hasil uji T tanpa adanya ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol adalah sebagai berikut:

Model 2
Tabel 4.12 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-12.039	2.395		-5.026	.000
FO	2.926	.567	.490	5.157	.000
DER	-1.162	.142	-.778	-8.198	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji t pada table di atas menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap dependet secara individu dapat diuraikan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil pengujian dari table di atas dapat diketahui nilai t hitung *family ownership* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 5.157 yang lebih kecil dari t table sebesar 1,68385 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa *family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) *Family Ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.
- Berdasarkan hasil pengujian dari table di atas dapat diketahui bahwa nilai t hitung kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -- 8.198 yang lebih besar dari 1,68385 dengan tingkat signifiakn sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan

bahwa hipotesis kedua (H_2) yaitu Kebijakan Hutang diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

C. Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui pengaruh *family ownership*, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

1. Pengaruh *Family ownership* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis pertama, menunjukkan bahwa *family ownership* yang diukur dengan proporsi kepemilikan yang telah ditentukan sedangkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV mempunyai berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa *Family Ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Family ownership merupakan kepemilikan saham keluarga dalam sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik dengan adanya ukuran perusahaan ataupun tanpa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol hasil yang diperoleh tetap sama. Hal ini menunjukkan bahwa *family ownership* terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena dalam perusahaan dengan kepemilikan keluarga muncul *agency problem* lain yaitu

antara pemegang saham mayoritas dalam hal ini adalah keluarga dan pemegang saham minoritas yaitu investor. Karena keluarga memiliki hak kontrol paling tinggi dalam sebuah perusahaan tersebut maka risiko informasi perusahaan menjadi lebih besar hasilnya adalah perusahaan dapat berjalan dengan baik terlebih lagi perusahaan dengan kepemilikan keluarga mempunyai fokus keuntungan jangka panjang karena perusahaan merupakan warisan keluarga yang akan diturunkan ke generasi selanjutnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada para pemegang sahamnya. Hasil ini pula sejalan dengan hipotesis yang diajukan dengan mengasumsikan bahwa adanya kepemilikan saham keluarga dalam sebuah perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Villalonga dan Amit (2004) yang menemukan hasil bahwa *family ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada.

2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian pada hipotesis kedua, menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang yang diukur dengan menggunakan DER menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima.

Kebijakan hutang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang dalam kegiatan operasioanalnya, maka digunakan DER sebagai alat ukur untuk mengetahui seberapa banyak hutang yang dimiliki sebuah

perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik dengan adanya ukuran perusahaan ataupun tanpa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol hasil yang diperoleh tetap sama. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang maka nilai perusahaan akan turun dan semakin rendah hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini secara otomatis memberikan sinyal negatif terhadap pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan masih diperhatikan oleh investor, karena investor mengamati bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan pendanaan hutang tersebut dengan efektif dan efisien untuk mendapatkan nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil yang diperoleh oleh Nainggolan (2014) yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama pula ditemukan oleh Setiabudi dan Diah (2012) yang menemukan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Ukuran perusahaan menunjukkan total asset dari sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa pengaruh kontrol ukuran perusahaan belum dapat meningkatkan nilai dari sebuah perusahaan. Berdasarkan hasil hitungan variabel kontrol didapatkan hasil variabel kontrol tersebut dalam hal ini ukuran perusahaan tidak mampu mengontrol hubungan dari pengaruh *family ownership* terhadap nilai perusahaan. Hal ini tampak pada saat sebelum ada variabel kontrol dan setelah dimasukkan variabel kontrol didapatkan hasil besar pengaruh tidak meningkat kemudian berdasarkan probabilitas atau signifikansi ukuran perusahaan memang berada diatas ambang signifikan. Hal ini dikarenakan total aktiva yang dijadikan sebagai variabel kontrol atau acuan untuk mengetahui besar atau kecilnya sebuah perusahaan pada faktanya merupakan bagian dari kepemilikan dari perusahaan keluarga maka, secara otomatis tidak dapat mengontrol hubungan dari *family ownership* terhadap nilai perusahaan.

Kemudian untuk kebijakan hutang sendiri berdasarkan hasil hitungan variabel kontrol didapatkan hasil yang serupa yaitu variabel kontrol tersebut dalam hal ini ukuran perusahaan tidak mampu mengontrol hubungan dari pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam keputusan terkait dengan naik turunnya hutang tidak didasarkan atas besarnya aktiva sebuah perusahaan akan tetapi melihat respon para investor karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan baik untuk memperoleh nilai tambah bagi nilai perusahaan

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan dan juga hasil yang didapatkan oleh Analisa (2013) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Simpulan dari hasil analisis data yang telah dilakukan terhadap pengaruh *family ownership* kebijakn hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variable kontrol adalah sebagai berikut:

1. *Family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pada saat *family ownership* dinaikkan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kebijakan hutang yang dihitung dengan DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pada saat kebijakan hutang turun maka nilai perusahaan akan meningkat.
3. Ukuaran perusahaan tidak mampu mengontrol hubungan pengaruh *family ownership* dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Sehingga pada saat ukuran perusahaan dinaikkan nilai perusahaan tidak akanmeningkat.

B. Implikasi Penelitian

Implikasi yang di peroleh dalam penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI padatahun 2014-2017. Dapat diketahui dari hasil penelitian yang ditemukan bahwa *family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan . Karena

dengan adanya kepemilikan saham keluarga dalam sebuah perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut karena seperti yang telah di jelaskan sebelumnya bahwa perusahaan keluarga mempunyai fokus pada usaha keras agar perusahaan dapat berkembang dan bertahan. Menurut Barney (1991) bahwa pengendalian perusahaan memberikan beberapa keunggulan yaitu perusahaan keluarga memiliki keunggulan yang kompetitif yang akhirnya menyebabkan terciptanya stabilitas dan fokus pada keuntungan jangka panjang.

Kemudian untuk kebijakan hutang dari hasil yang diperoleh bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hutang tidak selamanya mencerminkan bahwa perusahaan tersebut tidak baik, hutang juga dapat memberikan nilai tambah terhadap perusahaan ketika perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya sehingga perusahaan butuh dana tambahan ketika menginginkan perusahaan lebih berkembang sehingga dapat nilai perusahaan tersebut.

Dan yang terakhir ukuran perusahaan, sebagai variabel kontrol dari hasil yang telah ditemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa besarnya ukuran perusahaan belum dapat meningkatkan nilai sebuah perusahaan. karena ukuran perusahaan yang dilihat dari total assetnya merupakan milik keluarga dalam perusahaan tersebut. Sehingga ketika *family ownership* meningkat nilai perusahaan tidak meningkat karena ukuran perusahaan tidak dapat mengontrol hubungan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Altan, M. and Ferhat Arkan. “*Relationship Between Firm Value and Financial Structure: A Study on Firms in ISE Industrial Index*”. *Journal of Business and Economics Research*, 9(9), H: 61-66. 2011.
- Antwi, Samuel., Ebenezer Fiiifi Emire Atta Mills., and Xicang Zhao. “*Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana*”. *International Journal of Business and Social Science*, 3 (22), H: 103-111. 2012.
- Amran, N. A., & Ahmad, A. C. *Family Succession and Firm Performance among Malaysian Companies*. *International Journal of Business and Social Science*, 1(2), 193-203. 2010.
- Afzal, Arie. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Jurusan Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. 2012.
- Apergis, Nicholas., and Sorros John. “*Long-Term Debt and The Value of The Firm: Evidence From International Listed Manufacturing Firms*”. *Review of Economics and Finance Submitted On 14/Sept./2010 Article Id: 1923-7529-2011-01-60-13*. 2010.
- Amran, N. A., & Ahmad, A. C. “*Family Succession and Firm Performance among Malaysian Companies*”. *International Journal of Business and Social Science*, 1(2), 193-203. 2010.
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., and Reeb, D. M. “*Founding family ownership and the agency cost of debt*”. *Journal of Financial economics*, 68(2), 263-285. 2003.
- Ayub, Maydelina.. *Pengaruh Family Control Terhadap Cost Of Debt Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*. Tesis. Universitas Indonesia. 2018
- Abzari,M., Fathi, S., Motamedi, S., Zarei, F. “*Trading volume, Company Age, Company Size and Their Affect on Deviation of Earning Prediction*”.*Journal of Research in Business*, Vol. 2, H:12-22. 2012.
- Ahmad Tanzeh, ”Pengantar Metode Penelitian”, Yogyakarta: Teras, 2009.
- Arikunto. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta, 2006.
- Belen Villalonga And Raphael Amit,” *How Do Family Ownership, Management, and Control Affect Firm Value?*”,2004.

- Barney, J. B., "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, Vol. 17, H:99-120. 1991.
- Cheng, Ming-Chang., and Zuwei-Ching Tzeng. "The Effect of Leverage On Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence On This Effect". *Word Journal of Management*, 3(2), pp: 30-53. 2011.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. Kepemilikan Manajerial: "Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1. mei 2007. H:1-8. 2007.
- Eugene F. Brigham."Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Jakarta: Salemba Empat, 2013.
- Elsa Limbago., dan Juniartu. " Pengaruh *Family Control* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Industri Properti Dan *Real Estate*". *Business Accounting Review*, Vol. 2, 2014.
- Ernawati, dewi." Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4 (2015).
- Fahmi, Irham. "Analisis Kinerja Keuangan". Edisi Pertama. Bandung : AlfabetaA. 2011.
- Hanarista, Ni Putu Rina Sri. "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi". Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 2016.
- Hidayat, Azhari., "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". Artikel Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. 2013
- Hasnawati, S. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". *JAAI*, 9(2), H: 117-126. 2005.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 H: 173–183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa. 2009.
- Itturiaga, Félix J. López., and Vicente Lima Crisóstomo. "Do Leverage, Divident Payout, and Ownership Concentration Influence Firm Value Creation ? An Analysis of Brazilian Firms". *Emerging Markets Finance and Trade*, 46(3), H: 80-94. 2010.

- Imam, Ghazali. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, 2006.
- Juhandi, Nendi, *et al.* "The Effects of Internal Factors and Stock Ownership Structure On Dividend Policy On Company's Value [A Study On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX)]". *International Journal of Business and Management Invention Issn* (Online), 2(11), H: 06-18. 2013.
- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011)". *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (2). H: 1-10. 2013.
- Jensen M.C. and Meckling, W.H. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3 (4), pp. 305-360. Ssrn id-94043, 1976.
- Litz, R. A., Pearson, A. W., and Litchfield, S. "Charting the Future of Family Business Research Perspectives From the Field. Family business" review, 25(1), 16-32. 2012.
- Lidia Harianto., dan Juniarti. " Pengaruh *Family Control*, *Firm Risk*, *Firm Size*, *Firm Age* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan". *Business Accounting Review*, Vol.2, No.1, 2014.
- L. Harahap., Dan R. Wardhani. "Analisi Komprehensif Pengaruh *Family Ownership*, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, *Corporate Governance* Dan *Opportunity Growth* Terhadap Nilai Perusahaan". Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia, 2011.
- Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad., dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), H: 1-17. 2013.
- Meythi. "Dampak Interaksi Antara Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen dalam Menilai Perusahaan". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(3), H: 407-414. 2012.
- Miller, D. Miller, I.L.B. *Family governance and firm performance : agency, stewardship, and capabilities. Family Business Review*, Vol. 19, No. 1, H:73-87, 2006.

- Mohammad Hendro Leksmono. "Pengaruh Managerial, *Family Ownership*, *Firm Size* dan *Firm Risk* Terhadap *Firm Value*". Skripsi Universitas Sebelas Maret Surakarta 2010.
- Nainggolan, Subaraman Desmon Asa., dan Agung Listiadi. "Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), H: 868-879. 2014.
- Nurhayati, Mafizatun. "Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), H:144-153, 2013.
- Noerirawan, Moch Ronni."Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Universitas Diponegoro. Semarang, 2012.
- Ogbulu, Onyemachi Maxwell., and Francis Kehinde Emeni. "*Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria*". *International Journal of Bussiness and Social Science*, 3(19), H: 252-261. 2012.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu., Z., Alwi. " Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan; studi kasus perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index" *Jurnal Ilmiah Akuntansi Perdaban Vol IV No 1*. 2018.
- Parmitari, Rika Dwi Ayu."Ownership Structure, Finacial Decisions and Their Impact on Firm Value: Jakarta Islamic Index." *Man In India* 96.11. 2016: 4483-4502.
- Pervan, M., Visic. "Influence of firm size on its business success.*Croatian Operational Research Review*", Vol. 3, H: 213-223, 2012.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1.(1). H:183-196. 2013.
- Prasetia, E., Ta'dir., Parengkuan Tomy., dan Ivone , S., Saerang. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Resiko PERUSAHAAN Terhadap Nilai pErusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal EMBA Vol.2 No.2*, H; 879-88, Juni 2014.
- Rebecca, Y., Siregar, S.V. "Pengaruh corporate governance index, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas dan biaya utang : studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". Universitas Indonesia.

- Rika Nurlela, Islahuddin. “Pengaruh Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Porsentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderatingg”, 2008.
- Rizqia, Dwita Ayu., Siti Aisjah., dan Sumiati. “*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*”. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11) H: 120-130. 2013.
- Sukirni, Dwi. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. *Accounting Analysis Journal*. 1.(2). H: 2252-6765. 2012.
- Suryani, A. W., ‘Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2003-2005’, *Jurnal Emas*, Vol 1, No 1, H: 1-12, 2007.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, “Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Fakstor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.9, No.1, Maret, H: 41-48, 2007.
- Sugiyono. “Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D”. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Sunariyah. ”Pengantar Pengetrahan Pasar Modal”. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN, 2011.
- Sudiyatno, B., Elen Puspitasari, dan Andi Kartika. “*The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange*”. *American International Journal of Contemporary Research*. 2 (12). H: 30-40. 2012
- Villalonga, B., & Amit, R. *How do family ownership, control and management affect firm value?*. *Journal of Financial Economics*, 80(2), H:385-417. 2006.
- Yao, S., J. Wang, and L. Song. “*Determinants of Social Responsibility Disclosure By Chinesse Firm*”. Discussion Paper 72. Nottingham: The University of Nottingham. 2011.
- Wiliandri, Ruly. “Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size pada Kebijakan Hutang Perusahaan”. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), H: 95-102. 2011.

www.cnnindonesia.com Di akses pada; selasa 6 Februari 2018

www.cnnindonesia.com Di akses pada; selasa 6 Februari 2018

www.jakartaconsulting.com Di akses pada; Selasa 6 Februari 2018

www.idx.co.id Di akses pada; Senin 22 Januari 2018



RIWAYAT HIDUP



Alim Sholihin, dilahirkan di Ujung Pandang Kel. Barombong Kec. Tamalate Kota Makassar Sulawesi Selatan, pada tanggal 3 Februari 1996. Penulis merupakan anak terakhir dari enam bersaudara, anak dari Rosmini T dan Massaniga. Penulis memulai pendidikan di sekolah dasar di Bontoa Kel. Barombong dan tamat pada tahun 2008, penulis melanjutkan pendidikan di SMP Aisyiyah Sungguminasa hingga tahun 2011, Kemudian pada tahun tersebut penulis melanjutkan pendidikan di SMK Negeri 1 Limbung Gowa hingga sampai tahun 2014.

Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Negeri Alauddin Makassar pada tahun 2014 melalui jalur UMM dan tercatat sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R